

## 論 説

# 金融破綻処理における “Too Big to Fail”の終焉

比 護 正 史

### 1 序論

2008年にリーマン・ブラザーズ（投資銀行）、AIG（保険会社）等の破綻による未曾有の金融危機が米国、欧州等に発生し<sup>(1)</sup>、これに対応するために各国は財政等の大きな負担を強いられた。その後、金融機関の破綻防止策や破綻処理のあり方について各国やG20等の国際的なレベルで議論され<sup>(2)</sup>、米国、欧州その他各国において新しい監督および破綻処理の制度が採用されることとなった<sup>(3)</sup>。これは、実際の金融危機の発生とこれに伴って行われた金融破綻処理の反省を契機に従来の制度を見直すこととなったのであり、わが国においても、2013年に預金保険法の改正により新たな金融破綻処理が導入された。これらの各国の制度改革の基本的なコンセプトは、①従来は銀行の破綻処理を中心に制度が構築されていた金融破綻処理制度について、銀行以外でも証券会社（投資銀行等）、保険などの破綻処理を検討する必要があること、②金融機関のなかでも、金融システムに

---

(1) 拙稿「米国及び欧州における金融破綻処理とわが国の制度への提言」（白鷗法学第19巻第1号所収、2012年5月）13-27頁、45-48頁。

(2) G20（先進20か国首脳会議）で議論されたほか、実務的にはFSB（Financial Stability Board, 金融安定理事会）、バーゼル銀行監督委員会（BIS）、IOSCO（証券監督者国際機構）などにおいて議論され、多くの提案やガイドラインが示された。

(3) 新しい金融破綻処理制度は、米国について前掲・注（1）27-45頁、英国について同48-54頁。また、岩原紳作「金融危機と金融規制—アメリカのドッド・フランク法を中心に」前田重行先生古希記念『企業法・金融法の新潮流』（商事法務、2013年）395頁以下参照。

重大な影響を与える金融機関（SIFIs）の破綻処理を検討する必要があること、③銀行、証券会社等も含めた金融グループの破綻処理を検討する必要があること、④海外展開を行い、母国のほかにいくつかの国で業務を行っている金融機関・金融グループ（G-SIFIs）の破綻処理を検討する必要があること、⑤これらの制度を検討するにあたっては、国民の負担（税金）によらない破綻処理制度を構築すること、などがあげられよう。

本稿においては、上記の①—⑤の視点から新しい金融破綻処理を検討し、特に⑤の国民負担に頼らない制度の構築について重点を置いて、Too Big to Fail（大きな金融機関は潰せない）からの脱却をどのように実現すべきか、国際標準とされる“Key Attributes”とFSB<sup>(4)</sup>（金融安定理事会）の対日審査報告（Peer Report）を踏まえつつ、バйлイン、総損失吸収力、金融グループの破綻処理等を中心にして、我が国の金融破綻処理のあり方について論考するものである。

## 2 金融破綻処理の基本原則

### （１）「国際標準」としての“Key Attributes”

金融破綻処理の基本原則は、歴史的にもっとも早く制度が整備された米国<sup>(5)</sup>で議論が進められたが、先般の金融危機を契機に国際的レベルで議論された。G20（先進20か国首脳会議）でも議論され、事務局のFSBが2011年10月に取りまとめた“Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions”（「効果的な金融破綻処理の主要な特性」、以下“Key Attributes”という。）は、同年11月のG20カンヌ・サミットで合意されて国際標準となり、各国の金融破綻処理制度のモデルとみなされるようになった。もっとも、米国においては金融機関の「秩序ある破綻処理」<sup>(6)</sup>（Orderly Liquidation Authority）などの新しい金融破綻処理を定めたドッド・フラン

---

（４） FSB は、G20の下で金融システムの安定のための検討作業等を行う組織である。

（５） ドッド・フランク法以前の米国の金融破綻処理制度については、前掲・注（１）3-13頁。銀行等預金金融機関を対象とするが、現在も基本的に有効な制度である。

（６） ドッド・フランク法第2編（201条以下）のタイトルが「秩序ある破綻処理」である。

ク法が2010年に成立して“Key Attributes”に先立つので、“Key Attributes”はこれを大いに参考にしたといってもよいであろう。その後、2013年に預金保険法の改正を行ったわが国を含めて、各国は、“Key Attributes”に採用された基本原則に沿って、制度の導入ないし改定を行ったのである<sup>(7)</sup>。

## （２）“Key Attributes”の目的

“Key Attributes”の目的は、序文（Preamble）に以下のように述べられている。これにより、“Key Attributes”の秩序ある破綻処理制度の基本的な考え方と制度の概要が理解できる<sup>(8)</sup>。

### （パラ１）

効果的な破綻処理制度の目的は、金融システムに深刻な混乱を与えない、また納税者に損失を与えない破綻処理を可能とすることである。清算時に請求権の優先順位に従って株主や無担保無保険債権者が損失を負担することにより、活力のある経済機能を守ることとなる。

### （パラ２）

効果的な破綻処理制度とは、以下を実現するものとする。

- ①システム上重要な金融サービスおよび支払・決済機能を維持すること
- ②関連する預金保険制度等と協力しながら、それらの対象である預金者、保険契約者、投資家を保護し、分別管理されている顧客資産の速やかな返還を確保すること
- ③金融機関の所有者（株主）および無担保無保証の債権者に対して、請求権の優先順位に従って損失を割り当てること
- ④支払能力への公的支援に依存せず、また、そのような支援が利用できるとの期待を醸成しないこと

---

(7) 欧州諸国においては、“Key Attributes”以前に英国が2009年銀行法において金融機関の破綻処理制度を初めて導入したほかは、EU指令、フランス、ドイツなどいずれも“Key Attributes”を参考にして新制度の導入が行われた。なお、イギリスにおいては、2013年金融サービス（銀行改革）法などの追加的な調整が行われた。イングランド銀行は2014年10月にペイルインを含む金融破綻処理の全体像を示している（Bank of England, The Bank of England's approach to resolution, October 2014）。

(8) 小立敬「SIFIs 政策パッケージと実効的な破綻処理の枠組み—金融機関、金融市場に与える潜在的影響—」（野村資本市場クォーターリー2012冬）6頁。

⑤不必要な企業価値の棄損を避け、債権者に損失を負担させるという目的と整合性をとりつつ、金融機関の本国および進出先国における破綻処理コストの総額の最小化を図ること

⑥法律上・手続上の明確さおよび事前の秩序ある破綻処理計画を通じて、破綻処理のスピード、透明性および可能な限りの予見可能性を具備すること

⑦破綻処理前および処理中において、国内の破綻処理当局と関係する外国の破綻処理当局とが協力、情報交換、協調するための法律上の権限を与えること

⑧存続不能の金融機関が秩序ある方法で市場から退出することを保障すること

⑨制度の信頼性によって市場の規律を強めるとともに、市場ベースの解決のインセンティブをもたらすこと

（パラ3）

各国（各法域）は、もはや存続不能で存続できる合理的な見込みのない金融機関を破綻処理するため、広範な権限とオプションを破綻処理当局に具備させる適当な破綻処理制度をもつべきである。破綻処理制度は、以下を含むものとする。

①安定化オプションとして、直接またはブリッジ金融機関を経由した第三者に対する金融機関の株式の売却もしくは譲渡または事業の全部もしくは一部の譲渡によって、あるいは、必要不可欠な機能を維持する金融機関（法主体）についての債権者ファイナンスによる資本再構築の権限を与えることによって、システム上重要な機能の継続を達成すること

②清算オプションとして、預金保険対象預金者、保険契約者その他リテール顧客を保護する方法を取りつつ、金融機関の事業の全部または一部を秩序ある清算または縮小を図ること

（パラ4）

複数の国で活動する金融機関について整合性のとれた破綻処理を行うため、各国（各法域）は“Key Attributes”で規定された手段や権限を各国のそれぞれの制度に取り入れるために必要とされる法改正を通じて、破たん処理制度の統一を図るべきである。

### （３）破綻処理制度の対象範囲

本制度の対象は、金融システム上重要な金融機関（Systemically Important Financial Institutions, 以下“SIFIs”という。）であるが、その範囲は、これまでの預金金融機関から、対象外であった①金融機関持株会社、②金融グループないしコングロマリットの中でそのビジネスに重要な機能を担う非規制対象会社、③外国金融機関の支店、まで拡張される。

少なくとも、グローバルなSIFIs（以下“G-SIFIs”<sup>(9)</sup>という。）については、①再生・破綻処理計画の策定、②レゾルバビリティ・アセスメント、③クロスボーダーの協力の取決め、が必要である。

### （４）破綻処理当局およびその権限

破綻処理当局（Resolution Authority）は、（司法当局ではなく）破綻処理の権限をもつ行政当局でなければならない。破綻処理は、金融機関がもはや存続可能でないか、または存続可能でないと見込まれるときであって、かつ、存続が可能となる合理的な見込みがないときに開始されるべきである。また、金融機関が債務超過に陥り企業価値が消滅する前に早期に着手すべきである。

破綻処理当局には、①経営者の退任・交替、管財人（Administrator）の任命、②破綻金融機関の財産の管理処分（契約の解除または継続、資産の売却等）、③健全な金融機関または金融持株会社への事業譲渡・株式譲渡、④ブリッジ金融機関の設立、⑤ペイルインの実施（株式償却、無担保債権のカットまたは株式化）、などの広範な権限が認められる。

---

(9) このうち銀行（銀行グループ）については、G-SIBとして毎年FSBから公表されている。2016年11月公表分では、全世界で30行（グループ）あり、わが国の3メガバンクグループが含まれている。

### （５）相殺、ネットイング、担保、顧客資産の分別管理

相殺権、契約上のネットイング、担保契約、顧客資産の分別管理の法的枠組みは危機時または破綻処理中であっても有効であるが、効率的な破綻処理の実施を妨げてはならない。破綻処理の開始や破綻処理の実行が、相殺権のトリガーを引いたり、期限前に契約を解除することができるようなイベントに該当させてはならない。破綻処理当局は、債権者による期限前の契約解除権を一時的に停止する権限を与えられるべきである。

### （６）セーフガード

破綻処理当局の権限は、潜在的なシステミックリスクを抑えるために必要であれば、債権者平等の原則から離れて債権者の序列に沿って執行されるべきである（バイルインの実施）。最初に株式が損失を吸収し、さらに劣後債権者のあとで一般債権者が損失を吸収する。債権者は、一般の倒産手続で回収できる金額を上回る金額の回収が保障される（いわゆる清算価値保障の原則）。

### （７）費用負担とファンディング

納税者に負担を求めることになるバイルアウト（公的資金による救済）は認めず、バイルインを実施する。すなわち、まず株式所有者、無担保・無保険債権者が損失を負担し、残りのコストは保険料等を通じて金融業界が負担する。銀行等の預金金融機関は預金保険機構が事前に徴収した保険料が財源となるが、それ以外のSIFIsでは不足分を事後徴収することとなる。当局による資金繰りとしての一時的な資金供給は、秩序ある破綻処理に必要な限度で認められるが、バイルインないし金融業界からの事後的な徴収によって回収される。

### （８）レゾルバビリティ・アセスメント

レゾルバビリティ・アセスメント（Resolvability Assessment）は、少なくともG-SIFIsについて、監督当局等と協力しながら金融機関の破綻処理の実行可能性を評価するものである。すなわち、必要不可欠な金融サービ

ス・決済機能等の継続性、金融グループとしてのエクスポージャー、クロスボーダーの協力体制等から、①再建計画・破綻処理計画も含めた破綻処理戦略の実行可能性を評価し、②内外の金融システムへの影響を評価するとともに、③（必要に応じて）レゾルバビリティの改善措置を金融機関（グループ）に要請する。詳細なアセスメントの方法は、“Key Attributes”の付属文書Ⅱに記載されている。

#### （９）再建・破綻処理計画

全てのG-SIFIsおよび破綻時に金融システムに影響を与えると当局が判断した金融機関について、再建・破綻処理計画（RRP）の策定が求められる。再建・破綻処理計画は、金融機関のおかれた環境が考慮され、金融機関の性質、規模、複雑性、相互関連性、代替可能性、およびレゾルバビリティ・アセスメントが反映される。再建計画は、経営が行き詰まったが破綻処理の要件をみたさない金融機関の再建を図るためのガイドとなるもので、金融機関に策定の義務がある。破綻処理計画は、当局が秩序ある破綻処理の実現を図るためのガイドであり、金融機関が資料を提出するが、策定の責任は当局にある。再建・破綻処理計画の詳細は、“Key Attributes”の付属文書Ⅲに記載されている。

#### （10）クロスボーダーの協力

破綻処理当局は、可能な限り外国破綻処理当局との間で協力的な解決を図るための権限を与えられるべきである。破綻処理当局は、外国金融機関の現地支店にも破綻処理権限を有し、外国の母国当局が行う破綻処理を支援するために権限を利用することも必要となる。また、破綻処理当局は、自国において裁量的な措置を実施する場合、外国の金融の安定に与える影響に配慮しなければならない。

G-SIFIsの母国、主要ホスト国の当局がクロスボーダーの危機を管理し、解決を図るため、G-SIFIsごとに危機管理グループ（Crisis Management Groups, 以下“CMG”という。）を設置して、必要な協力、

情報交換を行う。このため、「金融機関固有のクロスボーダーの協力に関する取決め」の締結が求められている。この詳細は、“Key Attributes”の付属文書 I に記載されている。

### 3 Too Big to Fail からの脱却とベイル・イン (bail in) の採用

ここで、金融破綻処理の国際標準としての“Key Attributes”の背景として、Too Big to Failの変遷をたどってみたい。

#### （１）システミックリスクとToo Big to Failの系譜

2008年以前の米国の考え方（ドッド・フランク法成立以前）を整理すると、かつて銀行が破綻状態に陥ったとき、たびたび公的資金による救済（ベイルアウト）<sup>(10)</sup>が行われた。すなわち大きな金融機関は倒産（解体・清算＝Resolution）させては経済社会への影響が大きいので、破綻処理を行わずに救済するというToo Big to Failの政策が採用されたのである。しかし、これに対する批判が強まり、破綻処理を原則としてToo Big to Failの適用を極めて限定的なものとし、金融システムに重大な影響がある場合すなわちシステミックリスクが存在する場合にのみ厳格な要件の下で公的資金による救済が行われるようこととされた（Systemic Exception）<sup>(11)</sup>。さらに米国ではFDICによるP&A<sup>(12)</sup>の活用等によって破綻処理の技術も進歩し、銀行等預金金融機関についてToo Big to Failはほとんど行われることがなくなっていたのである。

ところが、2008年の金融危機では、FDICの守備範囲を越えた証券会

---

(10) ベイルアウトは、銀行の破綻を避けて業務を継続させるので、非閉鎖措置（Open Bank Assistance）とも言われた。1980年にファースト・ペンシルベニア銀行、1984年にコンチネンタル・イリノイ銀行について実施されたのが有名である。拙著「金融破綻処理の手続法的考察」（一橋大学大学院国際企業戦略研究科2010年度博士論文）123-128頁。

(11) 1991年連邦預金保険公社改善法（FIDICIA）による。ベイルアウトをシステミックリスクがある場合に限定するとともに、財務長官が発議してFRBおよびFDICの理事会でそれぞれ3分の2の賛成と大統領の承認が必要とされた。

(12) P&A（Purchase and Assumption）は、資産・負債承継ともいわれるが、破綻した金融機関の預金と資産を受皿となる金融機関に承継させるものである。詳細は前掲・注（10）116-118頁。



社（リーマン・ブラザーズ、ベア・スターンズ）、保険会社（AIG）の破綻が生じて、金融システムの混乱を避けるために公的資金の投入が行われた<sup>(13)</sup>（ベア・スターンズ、AIG）。これらの税金投入については米国内で批判されたが、そもそも決済機能をもつ預金金融機関以外の金融機関のところで金融システムに対する脅威が発生するとは予測していなかったもので、これらに対する破綻処理制度が未整備であり、当時の対応としてはやむを得ないものであったといえよう。そこで、米国のドット・フランク法は、金融破綻処理（連邦倒産法Bankruptcy Actは適用されない）の範囲を金融システム上重要な証券会社、保険会社、その他のノンバンク金融機関および金融持株会社にまで広げたのであった。また、Too Big to Failからの脱却をさらに進め、Systemic Exceptionも認めないこととして監督体制の強化を図った。“Key Attributes”はいわばその延長線上にあるのであって、金融破綻処理制度が未整備であった欧州各国等を念頭におきつつ、世界標準として策定されたものである。

各国はこれを参考としつつ、それぞれの実情に見合った金融破綻処理制度を導入しつつあるが、今後はクロスボーダーの処理等で各国の破綻処理機関の協力が期待されているため、できるだけ“Key Attributes”に近い制度が期待される。このため、FSBでは各国の破綻処理制度の状況を調査してPeer Reportを作成し、各国に必要な提言を行っている。

## （２）バイルイン

バイルイン（bail-in）は、金融破綻処理の過程において、損失を優先順位に応じて株主、無担保無保険債権者に負担させることをいう。公的資金による救済であるバイルアウト（bail-out）に対立する用語であり、もともと一般の倒産手続では当然のことであるが、金融破綻処理において公的資金を使わせないための手法として強調されるようになった<sup>(14)</sup>。

(13) リーマン・ブラザーズに対しては、公的資金による救済は行われずに連邦破産法Chapter11が適用されたが、マーケットの不安を増幅して金融危機をもたらした。前掲・注（10）129-136頁。

(14) 小立敬「欧米におけるバイルインの導入状況と論点の整理」（野村資本市場クォーターリー、2015年春）70頁。

また、ベイインのもう1つの論点は、裁判所による一般の倒産手続に  
おけると同様の措置が、行政手続において可能かという点である。“Key  
Attributes”やその後のFSB等での検討過程では議論されているのは、破綻  
処理当局（行政当局）の権限としてのバイルインであり、米国をはじめ、  
諸外国の最近の立法では、行政手続としての破綻処理手続において、破  
綻処理当局に裁判所と同等の権限を認めるものが多い。しかしながら、  
2013年のわが国の立法では行政機関（預金保険機構）にそのような権限  
は認められなかった。したがって、契約ベースでのバイルインは可能であ  
るが、強制手続としての権利の縮減等は認められず、この結果、行政手続  
と司法手続が並行して行われることになる。（この点については、わが国  
の制度を考察する中で、もう1度触れることとしたい。）

また、最近においては、クロスボーダーの破綻処理におけるバイルイン  
のあり方も各国当局の協力体制も含めて議論されているところである。

### （3）総損失吸収力（TLAC）

バイルインにより損失を吸収してToo Big to Failから脱却するため  
は、金融機関の損失吸収力を高める必要があり、このため総損失吸収力  
（Total Loss-Absorbing Capacity, 以下“TLAC”という。）の確保を求めるこ  
ととなった。これは、G-SIFIsを対象として、ゴーイングコンサーン（営  
業継続時）の損失吸収力と破綻時の損失吸収力を併せた概念で、2014年に  
FSBから公表されている<sup>(15)</sup>。これまでも金融機関の自己資本を強化する議  
論がバーゼル委員会で進められ、健全な金融機関の自己資本比率（Tier1,  
Tier2）を定めたバーゼルⅢがすでに公表されているが、さらにこれに破  
綻処理のためのバッファーとしてバイルインの対象となる適格債務を加  
えてTLACとしたものである。具体的には、バーゼルⅢの最低比率は8.0%  
（コモンエクイティTier1が4.5%、その他Tier1が1.5%、Tier2が2.0%）で  
あるから、これにTLAC適格債務を加えて、最終的には16-20%のTALC

---

(15) FSB, "Adequacy of Loss-absorbing Capacity of Global Systemically Important Banks  
in Resolution," Consultative Document, 10 November 2014

を想定している。TLACの適格債務は、無担保で残存期間が1年超のものである。ただし、預金保険対象預金、デリバティブから生じる債務、契約以外で生じる債務等は除外される。

#### （４）SPEアプローチ

“Key Attributes”では、金融持株会社や金融グループの処理が課題の1つとされたが、これを踏まえた動きとして、シングル・ポイント・オブ・エントリー（Single Point of Entry、以下“SPE”という。）の検討導入が進められた。SPEとは、単一の破綻処理機関により、金融グループの最上位親会社または持株会社（そのうちいずれかを指すときは、以下単に「最上位会社」という。）に対し破綻処理権限を適用することである。

FSBの「再建・破綻処理計画の策定に関するガイダンスペーパー」<sup>(16)</sup>では、SPEのほかに複数の破綻処理当局によるMPE（Multiple Point of Entry）にも言及しており、複数の破綻処理機関が金融グループの異なる部分（たとえば、金融持ち株会社の銀行子会社と証券子会社）に対し、破綻処理権限を適用すると、金融グループは複数の部分に分割される可能性が高いとしている。FSBは、金融グループにおいて最上位会社と重要な子会社が“Key Attributes”と整合性のとれた破綻処理制度を備えた国（法域）に所在していること、最上位会社が十分な損失吸収力（Loss Absorbing Capacity）を有していることなど一定の条件を満たせば、SPEがもっとも効果的な破綻処理の手法であるとしている。

米国では、FSBの議論に先立ってFDICがドッド・フランク法に基づく破綻処理戦略としてSPEを開発し、その概要を2012年12月にイングランド銀行との共同文書として公表している<sup>(17)</sup>。その後、パブリックコメント等を経て2014年にはSIFIsを対象とする破綻処理戦略（秩序ある破綻処理）

(16) FSB, “Recovery and Resolution Planning for Systemically Important Institutions: Guidance on Developing Effective Resolution Strategies”, 16 July 2013

(17) FDIC and BOE, “Resolving Globally Active, Systemically Important Financial Institutions,” A joint paper by Federal Deposit Insurance Corporation and Bank of England”, 10 December 2012

の手法として、SPEを採用するに至った。Too Big to Failを脱却するためには、金融持株会社等を中心とする金融グループの円滑な処理が不可欠であり、そのためSPE戦略によって最上位会社が子会社金融機関に対して有する無担保債権を元本削減または株式化（バイルイン）することにより金融グループ内で発生した損失を最上位会社に負担させて破綻処理を行うものである。この結果、損失を吸収した最上位会社（金融持株会社等）を破綻処理する一方、子会社の銀行等は破綻を免れてブリッジバンクを経由して受け皿となる他の金融グループのもとで存続させることになる。

#### 4 わが国法制の今後の課題—Peer Review of Japan を参考に

##### （1）わが国の金融破綻処理制度（2013年以前）

わが国の金融破綻処理制度は、北海道拓殖銀行の破綻（1997）、日本長期信用銀行の破綻（1998）などによる金融危機の発生を契機として、1998年に臨時の時限立法（金融再生法、早期健全化法）として整備され、2000年には預金保険法で恒久制度として採用された。米国のFDICによる破綻処理等も参考にしつつ、独自の制度として、欧州諸国よりも早く導入されたものである。その詳細はすでに多く論じられているが、そのポイントは、以下のとおりである<sup>(18)</sup>。なお、2013年預金保険法改正前は、金融破綻処理制度は基本的に預金保険制度と一体であり、銀行等預金金融機関が対象とされていた<sup>(19)</sup>。

ア 基本的な破綻処理制度として、①監督当局が金融機関の破綻を認定して金融整理管財人（預金保険機構も就任できる）を派遣し、破綻処理を行わせる。②金融整理管財人は2年以内に受皿金融機関に対して事業譲渡する。③受皿金融機関が速やかに見いだせない場合は、預金保険機構の子会社である承継銀行（ブリッジバンク）にいったん事業譲渡したう

---

(18) 前掲・注（1）61頁以下参照。

(19) 他の金融機関は、証券会社その他は一般倒産法が適用され、保険会社には会社更生法の特別法が適用されていた。

えで、さらに受皿金融機関に事業譲渡する。④預金は1人1000万円まで預金保険によって保護され、破綻処理にあたってペイオフとして支払を受けるか、事業譲渡により受け皿金融機関の預金として移管される。⑤これらの事業譲渡において、預金保険機構はペイオフコストの範囲内で受皿金融機関に資金援助を行う。

イ 金融危機への対応として、金融危機対応会議での審議を踏まえて、預金保険法102条により、①破綻または債務超過に至っていない金融機関について、預金保険機構が株式等の引受け等を行う（1号措置）。②通常のペイオフコストの範囲の資金援助ではシステミックリスクが発生する場合に、ペイオフコスト超の資金援助を行う（2号措置）、③1号措置または2号措置ではシステミックリスクの防止等に十分な対応ができない場合、預金保険機構が全株式を取得して特別危機管理銀行とし、金融庁の指名に基づいて役員を指名して経営にあたらせて、最終的には受皿金融機関に株式譲渡等を行う。金融危機対応に要した費用は、預金保険料とは別に金融機関から納付された負担金によるが、政府がその一部を補助することができる。

## （２）2013年度の改正

さらに、2013年の預金保険法改正により、次の機能が加えられている。これらの内容は、“Key Attributes”も参考にしながら金融審議会で審議され、立法化されたものである<sup>(20)</sup>。

ア システム上重要な金融機関等の破綻等が金融市場を通じて伝播する金融危機に対応するため、これまでの制度に加えて、金融機関等の秩序ある処理に関する新たな枠組みを整備した。対象となる金融機関等は、これまでの銀行等預金金融機関に限られず、保険会社、金融証券取引業者（証券会社等）、金融持株会社（銀行持株会社、保険持株会社、指定親会社）等が含まれる（預金保険法162条の3第2項。なお、預金保険法の

---

(20) 山本和彦「金融機関の秩序ある処理の枠組み」（金融法務事情1975号、2013年8月5日）27頁以下。

引用は、以下条文のみによる。）。。

イ 金融機関の秩序ある処理の必要性の認定（特定認定）は、わが国の金融市場その他の金融システムの著しい混乱が生じるおそれのある場合に、金融危機対応会議の議を経て内閣総理大臣が行い、以下の措置を決定することとなる（162条の2第1項）。

①債務超過でない場合（特定1号措置—162条の2第1項1号）

債務超過等に該当しない金融機関等を預金保険機構の「特別監視」の下に置き、その業務の遂行、財産の管理処分等を預金保険機構が監視する。預金保険機構は、経営計画の履行確保のため必要な助言・指導・勧告をする権限を有する。また、預金保険機構は、当該金融機関等に対し資金の貸付け等または特定株式等（優先株式、劣後債、劣後ローン、優先株式以外の株式）の引受け等を行うことができる。これらの措置によって金融システムの混乱を未然に防止し、当該金融機関等は、破綻処理ではなく、自力再建または第三者支援による事業の再構築（事業譲渡を含む）を行うこととなる。

②債務超過等の場合（特定2号措置—162条の2第1項2号）

- i) 債務超過等の金融機関等については、1号措置と同様に預金保険機構の特別監視の下に置かれる場合もあるが、内閣総理大臣は預金保険機構による特定管理を命ずる処分を行うことができ、その結果、預金保険機構が当該金融機関を代表し、業務執行、財産の管理・処分等を行うことになる。
- ii) 預金保険機構による特定管理下の金融機関は、2年以内に受皿金融機関へ事業譲渡等<sup>(21)</sup>がなされ、特定管理が終了する。このとき、預金保険機構は受皿金融機関に対して特定資金援助を行うことができる。

---

(21) 預金保険法では、「特定合併等」として、破綻金融機関等と他の金融機関等との合併、破綻金融機関等の事業の他の金融機関等への譲渡、破綻金融機関等の債務の他の金融機関等による全部または一部の引受け、破綻金融機関等の株式の他の金融機関等による取得、破綻金融機関等を当事者とする吸収分割・新設分割を通じた権利義務の全部または一部の承継をあげており、これらに対して預金保険機構から「特定資金援助」が行われる。

受皿金融機関がなかなか見つからない場合は、いったんブリッジ金融機関に譲渡してから、最終的に受皿金融機関に譲渡される。

- iii) 上記の事業譲渡に際し、預金保険機構は受皿金融機関に対して特定資金援助を行うことができるが、特定資金援助は破綻金融機関の財務の状況に照らして事業譲渡等が行われるために必要な範囲までとされ、ペイオフコストまでというような制限はない。

また、特定管理が行われた金融機関等に対する危機対応業務の実施に伴ってコストが発生した場合には、金融機関等は特定負担金を納付することが定められており、事後的に業界負担が発生する仕組みとなっている。

- iv) ベイルインについては、内閣総理大臣が特定認定を行う場合において、省令で定める金融機関等が、①特定認定が行われることを条件に金融機関等に取得される優先株式、②特定認定が行われることを条件に債務が消滅または金融機関等に取得される劣後債、③特定認定がされることを条件に債務が消滅または金融機関等に取得される劣後ローン、の発行等を行っている場合に、これらの自己資本としての取扱いを決定する（126条の2第4項）。すなわち、契約ベースの特約を前提として、内閣総理大臣の権限のもとでベイルインが行われることになる。一方、自己資本に含まれないシニア債権等はベイルインの対象外となる。

なお、改正法は、102条が適用される銀行等預金金融機関についても、上記と同様のベイルインを認めている（102条3項）。

- v) 早期解約条項の発動停止については、特定認定を行う場合に、特定認定またはその関連措置が講じられたことを理由とする契約の解除等を定めた条項に関して、わが国の金融システムの著しい混乱が生ずるおそれを回避するために必要な範囲において、金融危機対応会議の議を経て内閣総理大臣はその効力を有しないこととすることができる



（173条の3）。

- vi) クロスボーダーの秩序ある破綻処理について、預金保険機構はその業務を国際的協調の下で行う必要がある場合、外国政府等との情報の交換その他必要な業務を行わなければならないとされている（137条の5）。
- vii) 以上のほか、秩序ある処理を支える措置としては、破産手続開始、再生手続開始、更生手続開始、特別清算手続開始、外国倒産手続の承認の申立があった場合に、内閣総理大臣はその決定の時期等について意見を述べるができること（126条の15）、特定2号措置が適用された金融機関等の業務に関わる動産または債権のうち、特定合併等を行う受皿金融機等に承継または譲渡されるものについては、債権者による差押が禁止されること（126条の16）、事業の全部または一部の譲渡や会社分割、資本金の額の減少保険契約の移転等の株主総会の特別決議を要する事項について、特別監視の指定があった金融機関等が債務超過もしくは債務超過のおそれがある場合または支払停止もしくは支払停止のおそれがある場合には、裁判所の代替許可を得て実施することができること（126条の13第1項）、などがある。

### （3）ESBによるPeer Review の概要

FSBは、“Key Attributes”によって金融破綻処理の国際標準を提示したが、これに沿って各国の制度改正および制度の現状をフォローアップする調査<sup>(22)</sup>をPeer Reviewとして定期的に行っている。わが国については、直近2016年にPeer Reviewが実施され、その結果は同年12月に公表されている<sup>(23)</sup>。その概要は以下の通りである。

2013年6月の預金保険法改正は、“Key Attributes”の「秩序ある破綻処理」を基本的に採用し、適用範囲をすべての金融機関、金融持株会社とその子会社、外国銀行の支店に広げたことは高く評価される。また、資産・負債

---

(22) 調査の範囲は、金融破綻処理制度のほか、マクロプルーデンス政策にも及んでいる。

(23) FSB“Peer Review of Japan, Review Report”, 21 December 2016



の移転、ブリッジ金融機関、債権者の早期契約解除の留保も評価される。再建・破綻処理計画の適用範囲を必要なD-SIBs（国内で活動するシステム上重要な銀行）まで広げ、さらにG-SIB（国際的に活動するシステム上重要な銀行）について「秩序ある破綻処理」としてより好ましい制度を導入したことも評価される。

このような進歩が認められる一方、“Key Attributes”の破綻処理スキームを完全に実施して市場の信認を得るために、以下の提言等についてさらに検討が必要である。

#### ア 破綻処理方法の選択

**【提言】** 市場参加者にもっと明確さを与え、破綻処理制度の信頼性を強化し、タイムリーな破綻処理を実現するため、破綻処理当局は破綻処理方法の選択について公的なガイダンスを作成して透明性を確保すべきである。すなわち、(a) 金融危機に対する手段と破綻処理に対する手段の相違を明らかにすること。(b) 特定2号措置における「債務超過のおそれ」のコンセプトを精査すること。

**【説明】** 特定1号措置と特定2号措置は、その適用区分があいまいである。特定2号措置の要件である「債務超過ではない（solvency）が、債務超過の恐れのある金融機関」については、法律上の要件のみでは、特定1号措置および特定2号措置のいずれも適用できるように思われるからである。“Key Attributes”は金融機関が債務超過になる前の早期の破綻処理を要求しており、債務超過のおそれのある金融機関については特定2号措置を適用すべきと考える。しかし、現状では特定1号措置の適用が可能であり、「債務超過のおそれ」という特定2号措置の要件をより具体的に明確にするべきである。そうしないと、金融機関や市場は破綻処理当局の意図に反して、債務超過になる前に資本増強で救済してくれるのではないかと期待し、あるいは、1990年代後半の金融危機において行われたような資本注入を期待するのではないか。

## イ 破綻処理のファンディング

【提言】破綻処理における一時的な資金の調達について、マーケットの期待と当局の意図のギャップを最小化するため、次の点を明らかにして一般に伝えるべきである。すなわち、(a) 金融機関の破綻から生ずる損失をカバーする資金の負担は、第一に民間部門によると当局は意図している。(b) 当局によるどのような資金調達も、最終的には“Key attributes”に沿って業界に負担させることが期待されている。

【説明】“Key attributes”では、当局による一時的な資金調達は民間資金が枯渇して秩序ある破綻処理ができない場合に許されるが、現在の制度はそのような厳格な要件を求めている。特定2号措置は、システム上重要とみなされない負債について、無担保無保険の債権者に損失を負担させているが、どの資産および負債がシステム上重要であるかのガイダンスや明確な基準を欠いている。さらに、預金保険法125条による政府の補助の可能性<sup>(24)</sup>は、一方で厳格に制限されながらも、破綻処理のコストの資金負担は全て金融業界にカバーさせるという“Key Attributes”との整合性に疑念を抱かせるものである。

## ウ 破綻処理制度の特定分野

【提言】当局は、破綻すればシステミックな影響があり得るノンバンク金融機関の破綻処理に対する適応と戦略の開発と、さらに進行中の国際的な政策の形成に配慮すべきである。

【説明】2013年預金保険法の改正によって、現在の破綻処理制度はすべての金融機関をカバーしたが、保険会社、証券会社その他のノンバンクSIFIsの秩序ある破綻処理には、特定のセクターに対する配慮がなされた適合性が制度に要求される。保険会社については、保険業法との調整が必

---

(24) 預金保険法125条は「政府は、負担金又は特定負担金のみで危機対応業務に係る費用を賄うとしたならば、金融機関又は金融機関等の財務の状況を著しく悪化させ、我が国の信用秩序の維持に極めて重大な支障が生ずるおそれ又は我が国の金融市場その他の金融システムの著しい混乱が生ずるおそれがあると認められるときに限り、予算で定める金額の範囲内において、機構に対し、当該業務に要する費用の一部を補助することができる。」としている。

要で、実態に適合した権限の行使を実現するために破綻処理権限の見直しが必要となる。

エ 破綻処理の実施についての裁判所の承認が要請されること

【提言】破綻処理計画の一部として、当局は破綻処理の過程で一特にシステム上重要な資産・負債をブリッジ金融機関へ移転する場合に一タイムリーかつ効果的な破綻処理の実施手段を危うくしないことを保証するため、裁判所の関与のあり方について考慮すべきである。

【説明】特定2号措置による破綻処理において、システム上重要な資産・負債をブリッジ金融機関へ移転させるために、また、破綻金融機関に対する法的な倒産手続を開始するために、裁判所の承認が必要である。さらにわが国で業務を行う外国金融機関については、外国の破綻処理に対し日本法の下で認められまたは影響を与えるスキームは司法手続であり、行政手続としての外国破綻手続は認められない。以上より、破綻処理当局は裁判所の手続として要求される時間が破綻処理の効果的实施を危うくするものでないことを保証するためのステップを踏むことを希望する。これは、破綻処理計画の一環として裁判所が事前に要求する情報やプロセスのタイミングをよく理解するための裁判所との相互作用を含むであろう。外国の破綻処理手続については、現在他の諸国で実際に行われているように、外国破綻処理制度を認める行政制度の発展を考えるべきであろう。

#### （４）総括

Peer Reviewは、全体としては我が国の金融破綻処理制度に高い評価を与えつつ、上記アーエの4つの論点を提示している。これらについて、若干の考察を加える。

ア 「破綻処理方法の選択」について

このPeer Reviewの指摘は、どのような場合に金融機関の破綻を認定すべきか（破綻処理すべきか）、存続すべき金融機関とすべきかという（破綻前処理として対応すべきか）の重要かつ本質的な問題を提起している。

債務超過でない場合の特定1号措置は、金融機関を「特別監視」の下に置いた上で、破綻前の対応として資本増強を認めたものであって、102条1号措置と平行である。この処理は破綻処理ではないが、金融システムの安定のために必要があるとして設けられたのであって、破綻金融機関を救済するものではない。これに対して、特定2号措置は複雑な構成であって、金融機関等が債務超過の場合だけでなく、債務超過でなくても債務超過のおそれがある場合、債務の支払いを停止した場合、債務の支払いを停止する恐れがある場合に適用されるのであるから、その範囲は特定1号措置と重複しているのである。基本的には、債務超過でなくても債務超過のおそれがあり、または支払不能ないしそのおそれがある場合は破綻処理で対応すべきと考えられるが、特定2号措置は「特別監視」による場合も認めているので、その対応の基準が極めて曖昧であるとのPeer Reviewの指摘である。さらに言うと、現行の制度の運用によっては、実質的に破綻状態にある金融機関等を破綻処理（特定管理）ではなく特別監視の下で資本増強等により救済する<sup>(25)</sup>可能性があるのではないかということである。このような疑念を払拭するために、制度の適用基準を明確にして透明性と信頼性を向上させることが好ましいと考えられる。これは、同時に金融機関等におけるモラルハザード発生を防止することになるであろう。

#### イ 「破綻処理のファンディング」について

金融破綻処理の費用負担についてはすべて業界負担として、Too Big to Failを終焉させるという“Key Attributes”の立場からすると、預金保険法125条が原則を業界負担としながらも公的負担の余地を残しているのは、好ましくないのではないかという指摘である。125条は、原則は危機対応業務にかかる費用を業界負担としながら、それが「信用秩序の維持に極めて重要な支障が生ずるおそれ」または「金融システムの著しい混乱が生ずるおそれ」があるときに限って費用の一部について政府補助を認めてい

---

(25) これは“Key Attributes”が廃止を求めるペイルアウトに該当する可能性がある。

る。すなわち、預金保険法の立場は、業界負担という原則において“Key Attributes”と同じであるが、業界負担が金融システムの不安をもたらすという特殊なSystemic Exceptionとしての例外を認めたものである。FSBとすれば、原則を少しでも緩めれば結局公的負担へのバイアスが働いてしまうので好ましくない、例外措置を認めざるを得ない状況はこれを避ける努力をすべきだし、また、万一やむを得ない場合はその時点での立法が緊急避難措置で対応すべきだというのであろう。FSBの指摘はもっともではあるが、125条の措置は健全な金融機関等が破綻処理の費用を負担できないという極めて例外的かつやむを得ない場合であって、これによってモラルハザードが発生することは考えにくいと思われる。

なお、FSBの指摘のうち、「システム上重要でない負債」について、無担保無保険の債権者に損失を負担させるベイルインの基準について明確な基準を設けるべきことは当然である。

ウ 「破綻処理制度の特定分野」について

新しく金融破綻処理の対象となった保険会社、証券会社等の処理については、銀行等預金金融機関とは監督当局も異なるし、金融機関として異なる特性があるので、FSBの提言通りそれらに配慮した制度とすべきことは当然である。ただし、法制度というよりも、実務上の執行体制の問題として十分な対応が期待されるのではないか。

また、外国当局との協力関係の構築が必要かつ重要であることもいうまでもないことである。この点についても、外国当局との協議の中で実務的な協力関係を構築する中で、必要があれば倒産法の改正も含めて国内法を整備すべきものとする。

エ 「破綻処理の実施についての裁判所の承認が要請されること」について

FSBの問題意識は、米国において金融破綻処理が一般倒産法から独立して監督当局から管財人（Receiver）に指名されたFDICが裁判所の制約をまったく受けずに破綻処理を行うこと、“Key Attributes”においても、行

政手続としての金融破綻処理は司法手続に優先することを期待しており、欧州各国の新法制においてもその趣旨を踏まえた新法制が導入されつつあるのと現状認識から、行政手続としての金融破綻処理と司法手続が併存する我が国の法制は非効率なものとなっているのではないかということである。たとえば、バイルインにしても、我が国の制度は破綻処理当局によるバイルインすなわち債権者の権利の縮減が認められず、民事再生法ないし会社更生特例法に委ねる必要がある。わが国では米国等と異なり行政手続による債権者の権利の縮減は憲法上の問題があるとの指摘もあるが、これまでも必ずしも十分な議論が行われていない。諸外国で認められることがなぜわが法制では困難なのか、金融システムの安定という政策目的を公共の福祉の1つとして説明し、迅速な金融破綻処理を優先させた上で、事後的に債権者等が損害賠償等の裁判（司法手続）で争うことを認めればよいのではないか、今後の課題として検討する必要があるものと考えられる。

（以上）

（本学法科大学院教授）